التعدين العربية السعودية - معادن

توقعات النتائج للربع الثاني ٢٠١٩

١١ يوليو ٢٠١٩

التكاليف تضغط على الأرباح

وفقا لتقديراتنا، نتوقع أن تؤدي زيادة تكلفة المواد الأولية مع مصاريف الاستهلاك وتكلفة التمويل إلى خسارة بحدود ٢٤٠ مليون ر.س. هبطت أسعار الألمنيوم والفوسفات خلال العام الماضي بما يقارب ٢٠٪ نتيجة لتباطؤ الاقتصاد العالمي. في المقابل، قفز سعر الذهب إلى ١,٤١٠ دولار أمريكي للأونصة، لكن هذا الارتفاع لن يكفي لدعم إجمالي مبيعات الشركة. يمكن أن يؤدي تحويل قرض معادن للدرفلة إلى أسهم بقيمة ٣ مليار ر.س إلى تخفيف الضغوط التمويلية على الشركة في الأرباع القادمة. زيادة رأسمال الشركة سوف يغير من سعرنا المستهدف للسهم، لكن في الوقت الحالي نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٩ ر.س. يجدر الإشارة إلى أن ملكية الأجانب في معادن ارتفعت إلى ما يقارب ٣,٥٪ من ٠,٧٪ في العام الماضي.

تراجع متوسط أسعار السلع خلال الربع الثاني

نتوقع حجم بيع أعلى للفوسفات مقارنة بالعام الماضي بعد التشغيل التجاري لمشروع وعد الشمال؛ عموما، انخفضت كثيرا أسعار ثنائي أمونيوم الفوسفات بحدود ١٨٪ والأمونيا بحدود ٢٠٪. أيضا، انخفض سعر الألمنيوم في بورصة لندن للمعادن بمعدل ٣٪ عن الربع السابق وبمعدل ٢٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ نتوقع بعض الدعم من إنتاج صفائح الألمنيوم. المفاجأة غير المتوقعة خلال الربع كانت من حجم إنتاج الذهب الذي انخفض إلى ٧٨ ألف أونصة. للربع الثاني ٢٠١٩، نتوقع ارتفاع إنتاج الذهب إلى ٩٨ ألف أونصة بسعر يقارب ١,٣٠٩ دولار أمريكي للأونصة. نتوقع تحقيق مبيعات بما يقارب ٣,٨٤٩ مليون ر.س (ارتفاع ١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٩٪).

المواد الأولية والاستهلاك سيضغطان على الهامش

ستضغط تكاليف المواد الأولية ومصاريف الاستهلاك على هامش إجمالي الربح، نتيجة تشغيل مشروع وعد الشمال وشركة معادن للدرفلة. توجهت الإدارة نحو تحسين التشغيل خلال هذا الربع مما قد يؤدي إلى انخفاض الهامش بشكل طفيف. ارتفعت تكاليف الموظفين بشكل متتالي في الربع السابق بنسبة ٣٦٪، مما ساهم في انخفاض هامش إجمالي الربح.

تكرار متوقع للخسارة

تكلفة التمويل الكبيرة المتوقعة بحدود ٦٢٥ مليون ر.س تؤدي إلى خسائر للربع بحدود ٢٤٠ مليون ر.س. أهم حافز للنمو سيكون من تحسن أسعار السلع.

تحويل دين بقيمة ٣ مليار ر.س إلى حقوق المساهمين

أعلنت شركة معادن في الشهر السابق عن امتلاكها بالكامل لشركة معادن للدرفلة (MRC) عن طريق الاستحواذ على حصة شركة الكوا البالغة ٢٥,١٪ مقابل تخفيف ديونها. بالتالي، سوف تتحمل شركة معادن دين بما يقارب من ٣ مليار ر.س لشركة معادن للدرفلة وسيتم تحويلها إلى حقوق المساهمين. من الملاحظ أنه قد تم تقديم مبلغ الدين من صندوق الاستثمارات العامة بالمقابل سترتفع حصته في الملكية من ٦٥,٤٪.

معادن (مليون ر.س.)	الربع الثاني ٢٠١٩ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن الربع السابق ٪
المبيعات	٣,٨٤٩	٣,٤١٤	٪١٣	٤,٢٤١	٪٩-
إجمالي الربح	٥٩٣	١,٣١٨	٪٥٥-	٥٦٩	٪٤
هامش إجمالي الربح	٪١٥	٪٣٩		٪١٣	
EBITDA	١,٢٤٤	١,٨٤٦	٪٣٣-	١,٣٨٦	٪١٠-
هامش EBITDA	٪٣٢	٪٥٤		٪٣٣	
الربح التشغيلي	٣١٧	١,٠٤٥	٪٧٠-	٢٥٢	٪٢٦
هامش الربح التشغيلي	٪٨	٪٣١		٪٦	
صافي الربح	(٢٤٠)	٦٣٠	غ/ذ	(٢٥٣)	غ/ذ
هامش صافي الربح	٪٦,٢-	٪١٨,٤		٪٦,٠-	
ربح السهم(ر.س)	(٠,١٧)	٠,٤٤		(٠,١١)	

شراء — التوصية

٥٩ ر.س. — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

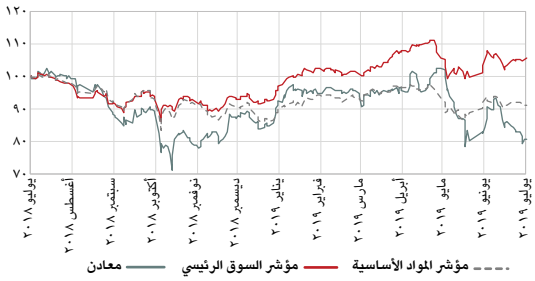
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر إغلاق	٤٦,٤٥
التغير المتوقع في السعر	٪٢٢,٧
عائد توزيع الربح المتوقع	-
العائد الإجمالي المتوقع مليون	٪٢٢,٧
القيمة السوقية (مليار) ر.س	٥٤,٣
عدد الأسهم القائمة (مليون) ر.س	١,١٦٨
السعر خلال ٥٢ أسبوع الأعلى /أدنى ٪	٤٠,٩٠ / ٥٩,٦٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (ألف)	(٪٥,٨)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال آخر ٣ أشهر	١,٤٩١
رويترز / بلومبرغ	1211.SE / MAADEN AB

ر.س.	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات(مليون)	١٤,١٧١	١٧,١٠١	١٦,٦٣٣
EBITDA (مليون)	٦,٧١٤	٦,٦٥٤	٦,٦٥١
صافي الربح (مليون)	٢,٢٤٦	١٠١	(٦)
توزيعات الأرباح (ر.س.)	-	-	-

مليون ر.س.	
صندوق الاستثمارات العامه	٪٦٥,٤
الأسهم الحرة	٪٣٤,٦

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	٢٤,٢مرة	غ/ذ	غ/ذ
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٤,٩مرة	١٥,١مرة	١٥,١مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٣,٨مرة	٣,٢مرة	٣,٣مرة
مكرر القيمة الدفترية	١,٥مرة	١,٥مرة	١,٥مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٤

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا ي التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠،٠٠٠،٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ -١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٦٦٦٦ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+ فاكس: ٦٦٦٧ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)